

السعودي الفرنسي كابيتال
Saudi Fransi Capital
تميّز في الخدمة، تفوق في الأداء

شركة أسمنت اليمامة
النتائج الأولية للربع الثاني ٢٠١٦
٢٨ يوليو ٢٠١٦

التداول بأقل من أدنى سعر خلال عامين

أعلنت شـــركة أسمنت اليمامة عن صافي ربح للربع الثاني ٢٠١٦ بقيمة ١١٦ مليون ر.س. (انخفاض بنسبة ٣٩٪ عن الربع المماثل من العام الســـابق، وانخفاض ٢٣٪ عن الربع السابق)، ليكون بذلك أقل من توقعاتنا بمعدل ٤٨٪ وأقل من متوسط التوقعات بنسبة ١٦٪. يعود الفارق عن توقعاتنا بشكل أساســـي إلى ضعف نمو حجم المبيعات وارتفاع تكلفة الوقود بالإضافة إلى انخفاض صافي الربح من الاستثمارات غير المحققة، جاء هذا التراجع عن الربع المماثل من العام الســـابق وعن الربع الســـابق نتيجة ضعف حجم المبيعات، حيث يواصل قطاع البناء والتشـــييد بالتراجع في ظل انخفاض الإنفاق الحكومي وتقييد التدفقات النقدية مع اســـتمرار تأخير الدفع. ساهم أيضا حلول شهر رمضان خلال الفترة في انخفاض حجم المبيعات. على مستوى التشغيل، أعلنت الشركة عن تحقيق صافي ربح بقيمة ٩٧ مليون ر.س. (انخفاض عن الربع المماثل من العام الســـابق بنسبة ٤٣٪ وعن الربع السابق بنسبة ٤٣٪). جاء نمو حجم مبيعات أسمنت اليمامة بالتوافق مع متوسط أداء القطاع، حيث انخفض حجم المبيعات الإجمالي للربع الثاني ٢٠١٦ عن الربع المماثل من العام الســـابق بمعدل ٩٪. بلغت إرساليات الأسمنت خلال الربع الثاني من العام الحالي ١,٣٨ مليون طن مقابل ١,٦٦ مليون طن في الربع الســـابق. تحسنت الحصة السوقية خلال الربع الثاني ٢٠١٦ بشكل طفيف بمعدل ٩,٧٪.

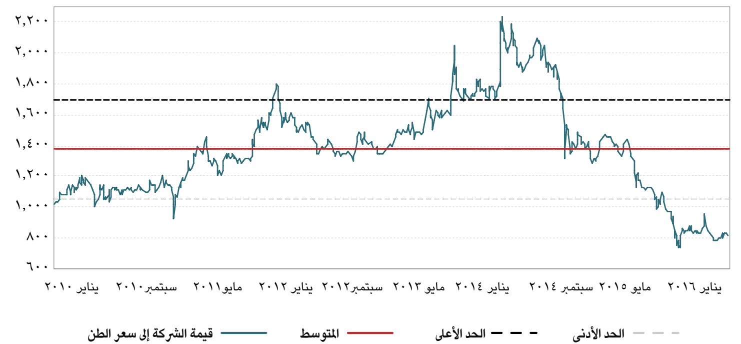
إشارات على بعض التحسن، استمرار الصعوبات للقطاع على المدى القريب

يوجد بعض التحســـن للقطاع في شـــكل انخفاض مخزون الكلنكر والأهم من ذلك أن تركيز برنامج التحول الوطني بشكل كبير على تحسن ملكية المنازل للمواطنين. في برنامج التحول الوطني، يجري اتخاذ خطوات هامة بالفعل في تنفيذ ضريبة الأراضي البيضاء وابرام الحكومة عقود مع المقاولين الأجانب والمطورين لتنمية قطاع الإسكان. عموما، على المدى القريب إلى المتوسط، لازلنا نتوقع أن يواجه القطاع مصاعب بسبب فائض الطاقة الإنتاجية وضعف الأسعار والإرساليات، كما لا نستبعد رفع إضافي لأسعار الكهرباء والوقود.

نستمر في توصيتنا "شراء" مع سعر مستهدف عند ٣٦,٨٠ ر.س. للسهم

تراجع سعر الســـهم منذ بداية العام إلى تاريخه بنسبة ٢١٪ (يتم تداول السهم بأقل من أدنى سعر خلال عامين) أقل من أداء القطاع بشكل كبير (انخفاض بنسبة ٧,٧٪ للقطاع). عند مكرر ربحية إلى السعر متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ٥,٩ مرة وقيمة الشركة إلى الطن ٨٠٨ ر.س.، يتم تداول السهم بخصم عن القطاع الذي يتداول عند مكرر ربحية إلى السعر متوقع للعام ٢٠١٦ بمقدار ٨,٧ مرة وقيمة الشركة للطن ٩٤١ ر.س. كما يمكن تقدير عائد توزيع الربح محتمل إلى الســـعر بمعدل ٨٪. نستمر في التوصية لسهم الشركة على أساس "شراء"، ولكننا نرى ارتفاع بعض المخاطر التي تتعلق بالأرباح وتوقعات توزيعات الأرباح.

قيمة الشركة إلى سعر الطن مقارنة بالقطاع



المصدر: بلومبرغ، الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال

مليون ر.س.	الربع الثاني ٢٠١٦ (المحَقق)	الربع الثاني ٢٠١٦ (المتوقع)	التغير ٪	متوسط التوقعات*	التغير ٪	الربع الأول ٢٠١٦	التغير عن الربع السابق ٪	الربع الثاني ٢٠١٥	التغير عن العام الماضي ٪
الايرادات	٢٨٠	٤٠٧	-٣١٪	٣٢٠	-١٢٪	٣٧٦	-٢٦٪	٣٤٠	-١٨٪
اجمالي الربح	١١٣	٢٣٣	-٥١٪	غ/م	غ/م	١٨٧	-٣٩٪	١٨٨	-٤٠٪
EBIT	٩٧	٢١٩	-٥٦٪	١٣٣	-٢٧٪	١٧١	-٤٣٪	١٧٠	-٤٣٪
صافي الربح	١١٦	٢٢٤	-٤٨٪	١٣٩	-١٦٪	١٥٠	-٢٣٪	١٩١	-٣٩٪

المصدر: الشركة، تحليلات السعودي الفرنسي كابيتال، *متوسط التوقعات من بلومبرغ، غ/م: غير متاح.

ملخص التوصية

التوصية	شراء
السعر المستهدف (ر.س.)	٣٦,٨٠
التغير	٪٥١

بيانات السهم

سعر الإغلاق	ر.س.	٢٤,٤٠
القيمة السوقية	مليون ر.س.	٤,٩٣٤
عدد الأسهم القائمة	مليون	٢٠٣
أعلى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٤٨,٠٠
أدنى سعر خلال ٥٢ أسبوع	ر.س.	٢٤,١٠
التغير في السعر خلال ٣ اشهر	٪	-٢١
الربح للسهم المتوقع للعام ٢٠١٦	ر.س.	٤,٢
رمز السهم (رويترز/بلومبرغ)	3020.SE	YACCO AB

المصدر: تداول، بلومبرغ، * السعر كما في ٢٦ يوليو ٢٠١٦

التوقعات

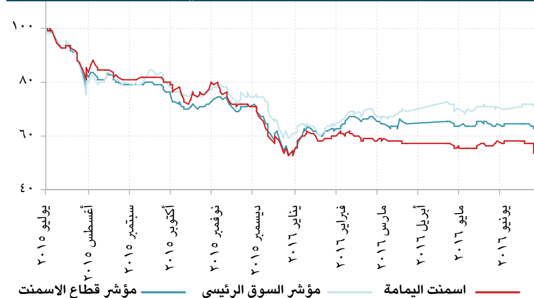
	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
المبيعات (مليون)	١,٦٤٢	١,٢٢٧
هامش إجمالي الربح	٪٥٥,٤	٪٥٠,٩
EBIT (مليون)	١,٠٥٢	٧٦٦
صافي الربح (مليون)	٨٤٤	٥٦٥

أهم النسب المتوقعة

	٢٠١٦ متوقع	٢٠١٧ متوقع
مكرر الربحية (مرة)	٥,٩	٨,٧
مكرر EV/EBITDA (مرة)	٣,٥	٤,٧
عائد توزيعات الأرباح إلى السعر	٪٨,٢	٪٨,٢

المصدر: الشركة، تحليل السعودي الفرنسي كابيتال

حركة سعر السهم مقارنة بمؤشر السوق الرئيسي



المصدر: بلومبرغ

عقيب محبوب
amehboob@fransicapital.com.sa
+٩٦٦ ١١ ٢٨٢٦٨٤٠

إطار العمل بالتوصيات

شراء

توقع ارتفاع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

احتفاظ

توقع توافق أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

بيع

توقع تراجع أداء سهم الشركة تحت التغطية في هذا التقرير مقارنة بالقطاع أو السوق الرئيسي.

السعودي الفرنسي كابيتال

مركز الاتصال | ٨٠٠ ١٢٥ ٩٩٩٩

www.sfc.sa

سجل تجاري رقم | ١٠١٠٢٣١٢١٧

قسم الأبحاث والمشورة

صندوق بريد ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض

research&advisory@fransicapital.com.sa



اخلاء المسؤولية

تم اعداد هذا التقرير من قبل شركة السـعودي الفرنسي كابيتال، شركة اسـتثمارية متخصصة لخدمات البنوك الاسـتثمارية، ادارة الأصول، الوساطة، الأبحاث، وخدمات الحافظ الأمين. يمكن أن يكون لشركة السعودي الفرنسي كابيتال أو شركتها التابعة علاقة بالشركة محل هذا التقرير و/أو أوراقها المالية.

يعتمد هذا التقرير عـلى المعلومات المتاحة للعموم والتي نعتقد بثقتها، ولكننا لا نقدمها كمعلومات دقيقـة أو مكتملة، وبالتالي لا يجب الاتكال عليها كمعلومات متكاملـة أو دقيقة. وعليـه، لا نقدم أو نضمن، لا صراحة ولا ضمناً، وينبغي أن لا يعول على عدالة أو دقة أو اكتمـال أو صحة المعلومات والآراء المتضمنة في هذا التقرير.

تم اعداد هذا التقرير لأغراض المعلومات العامة فقط، ولا يسمح بإعادة انتاجه أو توزيعه لأي شخص. لا يعتبر هذا التقرير دعوة أو عرضاً لشراء أو بيع أي أوراق مالية. لم يأخذ التقرير في الاعتبار موائمة الاسـتثمار لطبيعة المستثمر. تحديداً، لم يتم خصيص هذا التقرير ليلائم أهداف استثمارية محددة، أو وضع مالي معين، أو درجة المخاطر المرغوبة، أو احتياجات أي شـخص متلقي لهذا التقرير. تنصح شركة السـعودي الفرنسي كابيتال بشدة أي مستثمر محتمل أن يطلب إرشاد قانوني، محاسبي ومالي لدى اتخاذ القرار حول الاسـتثمار في الأوراق المالية وملائمتها لمتطلباته/متطلباتها. تتضمن أي توصيات استثمارية متضمنة في التقرير المخاطر والعوائد المتوقعة.

إن شركة السعودي الفرنسي كابيتال غير مسؤولة، بإجمالي القوانين والأنظمة المطبقة، عن أي خسارة ناتجة عن هذا التقرير أو أي من محتوياته أو ما يعلق به. قد لا تتحقق التوقعات المستقبلية الخاصة بالتوقعات المالية وتقديرات القيمة العادلة. إن جميع الآراء والتقديرات المتضمنة في التقرير تعتمد على رأي شركة السعودي الفرنسي كابيتال بتاريخ اعداد التقرير، والتي يمكن أن تتغير دون إشعار. إن الأداء الماضي لأي استثمار لا يعكس بالضرورة النتائج المستقبلية. قيمة الأوراق المالية، أو الدخل منها، أو أسعارها أو عملاتها، يمكن أن ترتفع أو تنخفض. من المحتمل أن يسترجع المستثمر قيمة أقل من قيمة الاستثمار الفعلي. أيضاً، يمكن أن يخضع الاسـتثمار إلى رسوم على الاستثمار في الأوراق المالية. يمكن أن يؤدي التغير في أسعار صرف العملات إلى تغيرات كبيرة في قيمة أو سعر أو الدخل من ورقة مالية. لا يسمح بإعادة انتاج هذا التقرير أو أي أجزاء منه دون الحصول على الموافقة الخطية من شركة السعودي الفرنسي كابيتال. لا يجوز توزيع هذا التقرير أو نسخ منه خارج المملكة العربية السعودية حيث من الممكن أن يكون توزيعه ممنوع قانوناً. يجب على الأشخاص مستلمي التقرير أن يكونوا على دراية بمثل هذا المنع والالتزام مثل هذه القيود. باستلام هذا التقرير، يوافق المستلم على الالتزام بالقيود السابقة.

السعودي الفرنسي كابيتال ،شركة محدودة المسؤولية

سجل تجاري ١٠١٠٢٣١٢١٧

صندوق بريد: ٢٣٤٥٤

الرياض ١١٤٢٦

المملكة العربية السعودية

المركز الرئيسي – الرياض